

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Focus actions : pause et rotation sectorielle sur les marchés

Septembre 2023

Edmund Shing, PhD
Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Alain Gérard, MSc, MBA
Senior Investment Advisor, Actions
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

En bref : Pause et rotation sectorielle sur les marchés actions

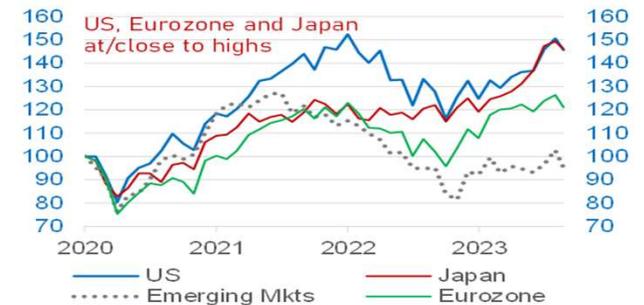
Points clés

- **Accalmie** : même s'ils ont fortement progressé cette année, les marchés boursiers marquent une pause cet été. Ce phénomène saisonnier est courant.
- **Le momentum reste positif** : malgré une chute des marchés américains, européens, japonais et émergents dans de faibles volumes, ils restent tous à des niveaux substantiellement plus élevés qu'en octobre 2022.
- Selon nous, la vigueur des marchés d'actions des pays développés est liée à la **résilience des bénéfices des entreprises**, des marges bénéficiaires et des flux de trésorerie toujours solides, ainsi qu'aux financements à long terme (par émissions obligataires) à des conditions attractives car sécurisées avant la remontée des taux.
- Le timing pour un changement éventuel de notre opinion actuelle positive à l'égard des actions (en place depuis fin novembre 2022) dépendra de si et quand les nuages d'une récession mondiale deviendront bien visibles. Oui, **il y a des déceptions au niveau de la zone euro et de la Chine. Toutefois, les États-Unis, le Japon et l'Amérique latine continuent d'afficher une croissance résiliente**. Nous pensons donc que nous ne sommes pas encore à ce stade de décision pour les actions mondiales. Mais cela ne restera vrai que si les taux d'intérêt à long terme se stabilisent ou diminuent.
- Sur le plan régional, nous maintenons notre opinion positive à l'égard des actions mondiales, privilégiant la zone euro, le Royaume-Uni, le Japon et l'Amérique latine (cette dernière a surperformé les États-Unis au cours des 12 derniers mois - voir graphique).

Principales recommandations

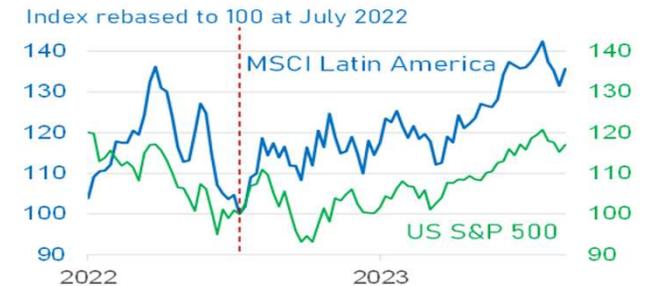
- +** **La santé constitue un secteur défensif de premier plan** qui a systématiquement surperformé les autres secteurs défensifs et qui bénéficie de la tendance de fond liée au vieillissement de la population. Nous restons positifs sur la santé.
 - Restez diversifiés, en incluant des valeurs cycliques bon marché et solides** (énergie, financières européennes).
 - +** **Côté pays, le Japon, l'Europe et l'Amérique latine apparaissent plus attractifs que les États-Unis.**
 - Faites preuve de prudence et de sélectivité dans les segments de marché aujourd'hui chers tels que les biens de consommation de base, certaines grandes capitalisations technologiques américaines et certains biens de consommation cycliques : le pouvoir de fixation des prix diminue et les bénéfices d'exploitation sont mis à rude épreuve par la hausse des coûts. Certains ratios cours/bénéfice très élevés sont difficiles à justifier.
 - !** **Les principaux risques** sont que la Réserve fédérale américaine ou la BCE relèvent leurs taux d'intérêt plus que prévu, déclenchant un ralentissement économique plus marqué, voire même une récession. La liquidité devrait baisser au cours des prochains mois, notamment aux États-Unis.
- Une forte correction du marché américain de l'immobilier résidentiel ou commercial pourrait peser sur la consommation, voire se traduire en des prêts non performants.

LES ACTIONS US, DE LA ZONE EURO ET JAPONAISES SONT À UN PIC SUR PLUSIEURS ANNÉES OU PROCHES DE CE PIC



Sources : BNP Paribas, Bloomberg. Note: indices de return total en devise locale

LE BRÉSIL ET LE MEXIQUE ONT SURPERFORMÉ LES ACTIONS AMÉRICAINES



Sources : BNP Paribas, Bloomberg. Note: Indices en dollar américain

La banque d'un monde qui change

Sommaire

1

Perspectives des actions

2

Economie à deux vitesses : la confiance dans l'industrie manufacturière reste déprimée mais semble avoir atteint son point bas; l'indice PMI des services se porte mieux mais corrige

3

Rebond important des technologiques en 2023 - prises de bénéfices en cours; l'élargissement des marchés n'est pas encore là; la performance mensuelle en septembre sera probablement terne

4

Les secteurs de la santé et de l'énergie se redressent et pourraient percer!

5

Notre vision sur les actions asiatiques

6

Allocation sectorielle : certains secteurs à la traîne au premier semestre se redressent

7

Préférences sectorielles

[Annexes :](#)

Prévisions IBES pour l'Europe et les États-Unis

La banque
d'un monde
qui change



1. Perspectives des actions

Préférence pour les pays et les secteurs bon marché et à la traîne

PAUSE SUR LES MARCHÉS D'ACTIONS APRÈS UN EXCELLENT DÉPART EN 2023

Depuis le début de l'année 2023, l'économie s'est montrée fort résiliente, ce qui a conduit à une reprise générale des marchés d'actions. C'est tout particulièrement le cas aux États-Unis où la récession attendue (si elle se produit effectivement) n'interviendra probablement pas avant 2024. Les statistiques économiques ont été plus vigoureuses que prévu, en particulier dans le secteur des services. L'épargne forcée accumulée pendant les années Covid ainsi que la vigueur du marché du travail soutiennent les salaires et la consommation. A noter que l'économie des services ralentit dans de nombreuses régions du monde (même si elle reste solide), tandis que celui de l'industrie manufacturière semble avoir atteint un point bas (voir la section 2 à la page 5).

La situation est moins réjouissante en Europe, où plusieurs pays sont à la limite de la récession, notamment l'Allemagne. L'Europe continue de souffrir de la crise énergétique qui fait suite à la guerre en Ukraine et de la volonté de plusieurs pays de l'OPEP+ de limiter l'offre afin de faire monter les prix du pétrole.

En Chine, la croissance de l'économie reste modérée, affectée par la crise immobilière. Les mesures de relance prises jusqu'à présent se sont révélées insuffisantes pour restaurer la confiance dans l'économie (plus d'informations en page 8, section 5 : notre vision sur les actions asiatiques). La production manufacturière est particulièrement déprimée ce qui a également eu un impact négatif majeur sur le redressement du secteur mondial des matériaux et sur les exportateurs européens. Les actions chinoises ont donc été décevantes en 2023 (voir le graphique ci-contre).

Le segment vedette de ce début d'année est bien entendu les actions de la « Mega Tech » américaine grâce à l'engouement autour de l'intelligence artificielle (IA). Ces actions sont maintenant richement valorisées et en train de se consolider. Par conséquent, nous suggérons également de regarder d'autres segments qui bénéficient de l'IA, tels que les moteurs de l'IA, les semi-conducteurs et les secteurs dont la productivité devrait sensiblement s'accroître, à l'instar de la santé. Cette dernière est en retard sur le reste du marché au premier semestre, mais elle surperforme désormais et est prête à percer (cf. page 7/section 4).

Plusieurs secteurs sont à la traîne. Pour poursuivre le rebond des marchés, il faudrait donc que l'on assiste à un élargissement du nombre de secteurs et d'actions en hausse. Les secteurs de la santé et de l'énergie se redressent et semblent être bien placés pour poursuivre leur rebond (cf. page 7/section 4).

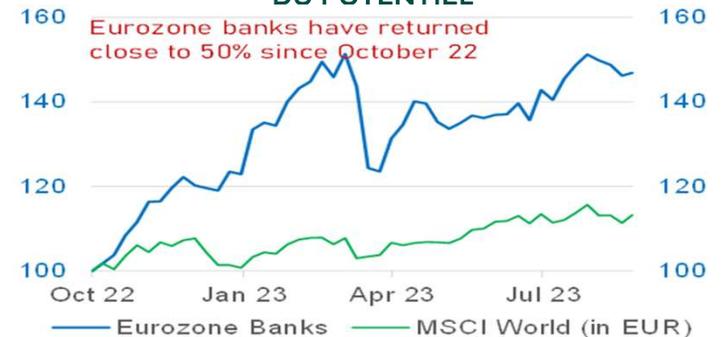
D'autres secteurs se sont inscrits en hausse et ont surperformé au cours des derniers mois, à l'instar des valeurs financières européennes, où nous continuons de préférer les banques de détail solides dans les pays de la zone euro car leurs valorisations sont toujours très bon marché. Les REITs européens sont également en voie d'amélioration car nous sommes probablement proches du pic des taux d'intérêt et des rendements obligataires. En outre, les REIT européens semblent désormais prendre à bras le corps leurs problèmes de bilan.

Globalement, nous restons positifs sur les marchés actions avec une préférence pour les régions en dehors des États-Unis (les actions américaines sont déjà bien valorisées, surtout les grandes capitalisations).

LES ACTIONS CHINOISES ONT DÉÇU EN 2023



LES BANQUES DE LA ZONE EURO ONT ENCORE DU POTENTIEL



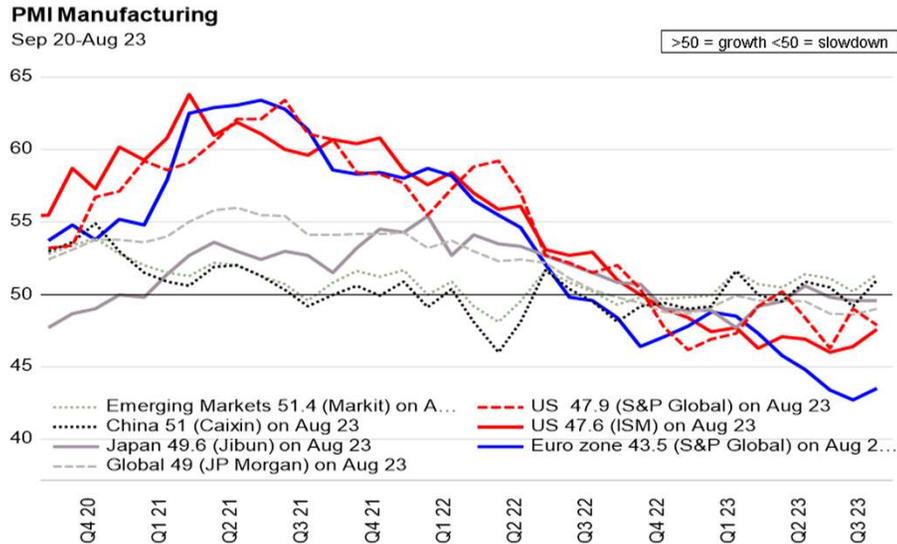
Sources : BNP Paribas, Bloomberg. Note : Indices de rendement total

La banque d'un monde qui change



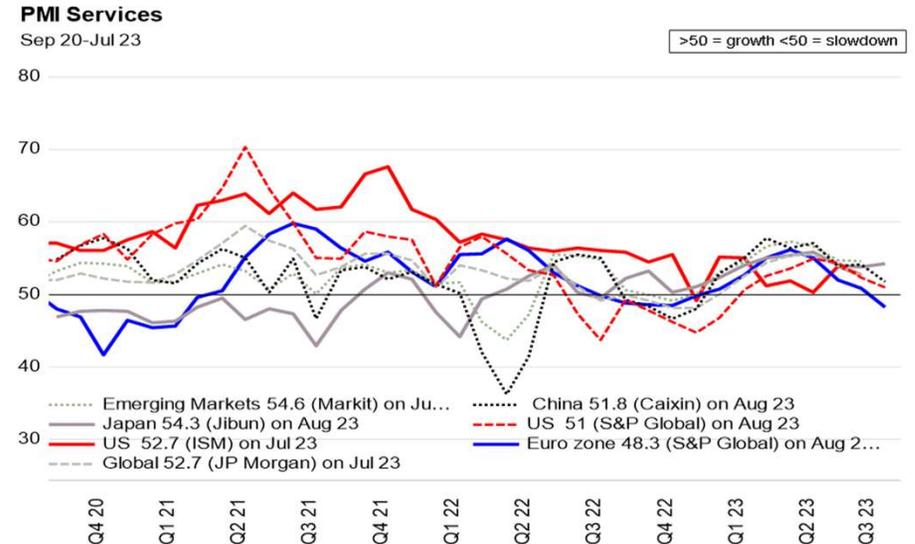
2. Economie à deux vitesses : la confiance dans l'industrie manufacturière reste déprimée mais semble avoir atteint son point bas; l'indice PMI des services se porte mieux mais corrige

PMI manufacturier : faible (déstockage, ralentissement de l'économie mondiale, reprise plus lente que prévu en Chine)



Source : Datastream

Les indices PMI des services se situent principalement en zone expansionniste (au-dessus de 50) mais baissent désormais. L'Europe est tombée sous les 50.

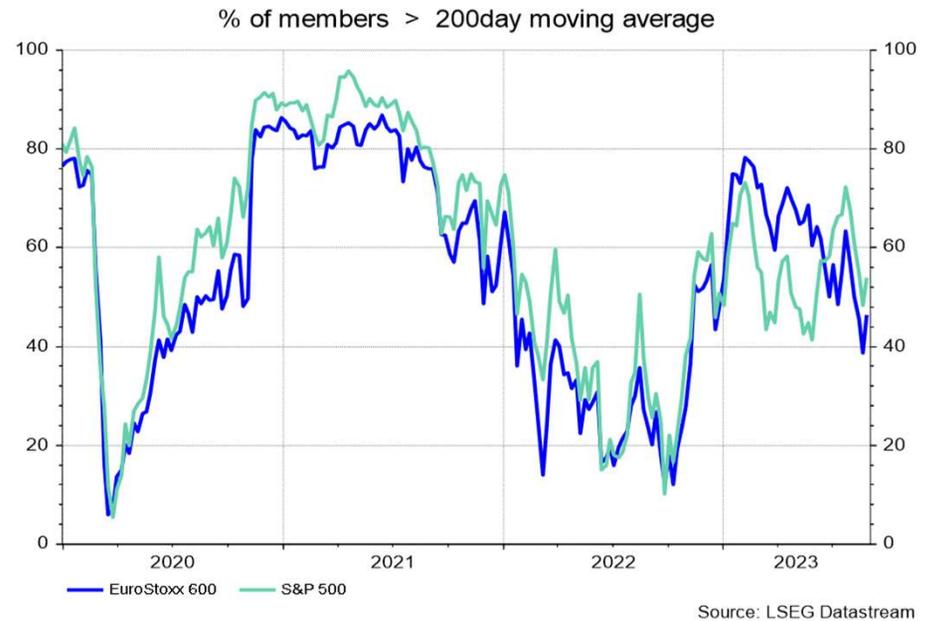


Source : Datastream

3. Rebond important des technologiques en 2023 - prises de bénéfices en cours; l'élargissement des marchés n'est pas encore là; la performance mensuelle en septembre sera probablement terne

Le secteur de la Big Tech est le grand gagnant de l'année 2023 mais sous-performe depuis le début de l'été

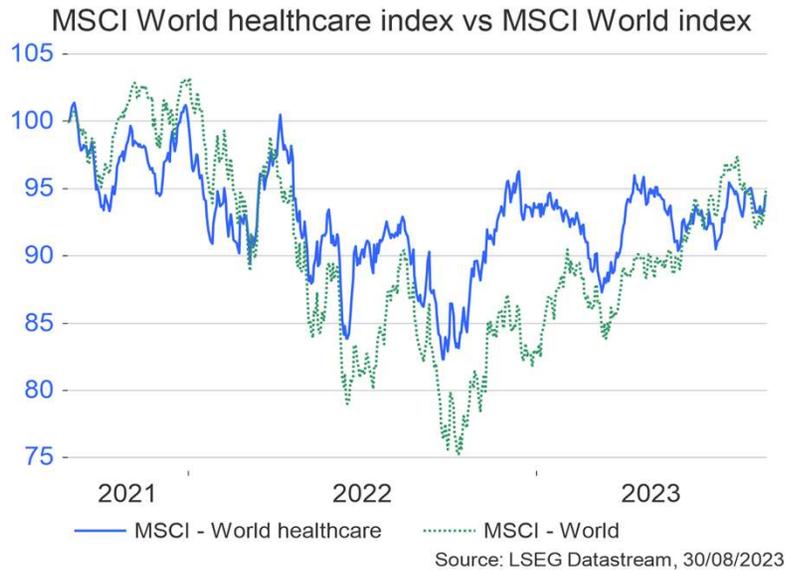
Le nombre de valeurs au-dessus des moyennes mobiles à 200 jours (DMA) a baissé



4. Les secteurs de la santé et de l'énergie se redressent et pourraient enregistrer une percée!

Le secteur de la santé consolide depuis le début de l'année 2023. Une percée est maintenant très probable. Ce secteur reste relativement peu cher par rapport à d'autres secteurs défensifs et au vu de son potentiel de croissance. C'est un secteur qui surperforme à long terme et qui bénéficie pleinement des thématiques de l'innovation, du vieillissement de la population et de l'IA.

L'énergie (+) fut la grande gagnante en 2022, mais a sous-performé jusqu'à présent en 2023. Elle repart à la hausse ! Le secteur de l'énergie a été le plus performant cet été, les prix du pétrole progressant d'environ 70 USD le baril à environ 90 USD aujourd'hui. L'offre de pétrole restera conditionnée aux décisions de l'Arabie Saoudite et de la Russie. Du côté de la demande, la reprise des voyages, la solidité économique dans de nombreuses régions et le développement du commerce en ligne soutiennent les prix du pétrole.



5. Notre vision sur les actions asiatiques

Les actions asiatiques souffrent compte tenu du contexte chinois difficile

MANQUE DE CLARTÉ SUR LES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE LA CHINE À COURT TERME

PAYS PRÉFÉRÉS EN ASIE

| + | = | - |
|---|--|---|
| PAYS | | |
| Chine Singapour Corée du Sud Indonésie | Inde, Taïwan, Thaïlande Malaisie Philippines | - |

- La réunion du Politburo fin Juillet avait relancé l'espoir de mesures immédiates pour relancer la confiance des consommateurs et des entreprises, d'un renforcement du soutien au marché immobilier et de la résolution des problèmes d'endettement des gouvernements locaux. Toutefois, la lenteur des mesures d'assouplissement, les problèmes d'endettement de Country Garden et les récents défauts de paiement dans les trusts et produits de gestion de fortune ont encore refroidi le sentiment déjà fragile. Les récentes baisses des taux directeurs de la PBoC se sont avérées insuffisantes pour inverser la tendance, même si nous pensons que le risque systémique au sein du système financier est limité.
- Notre scénario central ne prévoit pas de relance massive à court terme, mais des mesures d'assouplissement ciblées de manière « réactive » plutôt que « proactive », ce qui va à l'encontre de ce que les investisseurs attendent. Les autorités semblent disposées à tolérer une croissance plus lente pour atteindre leur objectif à long terme de « prospérité commune ». Toutefois, tout nouveau retard dans la mise en œuvre d'une réponse décisive pour restaurer la confiance et relancer la demande intérieure risquerait d'entraîner une détérioration rapide de l'économie, ce qui nécessiterait ensuite une expansion budgétaire encore plus coûteuse et plus importante pour relancer la croissance.
- **Les anticipations du marché restent très basses et les valorisations attractives. Toute bonne surprise dans les mesures de relance effectives serait la bienvenue. La conviction de la part du marché financier que toute relance est suffisamment importante pour déclencher un revirement significatif de la dynamique économique sera ainsi clé.** La volatilité va rester élevée, alors que nous identifions des opportunités dans certains secteurs plus favorables comme les véhicules électriques, les biens de consommation de base et les biens durables, Internet, la technologie et le tourisme car ces secteurs sont à l'abri du ralentissement de l'immobilier.



LES ACTIONS ASIATIQUES RESTENT SENSIBLES AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DE LA CHINE

| | 1 mois (%) | Cumul annuel (%) | 2022 (%) | PER attendu (x) | Price-to-Book glissant (x) | Rendement des dividendes (%) 2023f | Croissance du BPA (%) 2023f | Croissance du BPA (%) 2024f | ROE (%) 2023f |
|----------------------------------|------------|------------------|----------|-----------------|----------------------------|------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------|
| Asie hors Japon | -6,3 | 0,8 | -21,5 | 12,7 | 1,5 | 3,0 | 1,5 | 21,3 | 9,9 |
| Asie du Nord | | | | | | | | | |
| Chine | -7,5 | -4,5 | -22,4 | 10,0 | 1,3 | 3,6 | 18,8 | 15,1 | 10,8 |
| Actions chinoises de catégorie A | -5,6 | -2,1 | -21,6 | 12,5 | 2 | 2,9 | 17,7 | 14,1 | 12,4 |
| Hong Kong | -8,7 | -14,9 | -7,8 | 12,3 | 1 | 4,1 | 9,0 | 12,3 | 7,0 |
| Corée du Sud | -4,3 | 17 | -26,4 | 12,5 | 1 | 2,2 | -36,3 | 69,1 | 6,1 |
| Taiwan | -3,2 | 17,2 | -24,7 | 15,4 | 2,3 | 3,6 | -22,5 | 23,7 | 12,8 |
| Asie du Sud | | | | | | | | | |
| Inde | -1,3 | 5,5 | 1,6 | 20,4 | 3,7 | 1,3 | 22,6 | 14,6 | 14,1 |
| Indonésie | -0,2 | 3,0 | 10,4 | 14,2 | 2,4 | 4,7 | 32,8 | 10,6 | 14,6 |
| Malaisie | -0,4 | -3,1 | -4,3 | 13,7 | 1,4 | 3,9 | 8,2 | 9,5 | 9,0 |
| Philippines | -5,4 | -3,8 | -7,3 | 12,1 | 1,8 | 2 | 22,1 | 10,1 | 12,4 |
| Singapour | -1,6 | -1,0 | 4,4 | 11,4 | 1,3 | 5,1 | 41,6 | 3,1 | 9,9 |
| Thaïlande | -0,3 | -5,3 | 6,3 | 17,2 | 1,9 | 2,7 | -10,9 | 10,9 | 8,9 |

Datastream, au 30 août 2023

La banque qui change un monde

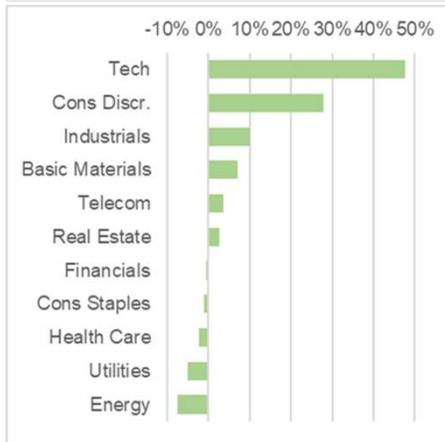
6. Allocation sectorielle : certains secteurs jusque-là à la traîne se redressent

COMME NOUS NOUS Y ATTENDIONS, UNE ROTATION SECTORIELLE EST EN COURS, BÉNÉFICIAIRE AUX SECTEURS EN RETARD DE LA SANTÉ ET DE L'ÉNERGIE

Les derniers chiffres économiques ont généralement été assez décevants, notamment en Chine et en Europe. Toutefois, cette faiblesse était attendue et une récession sévère est déjà intégrée dans les cours. Ainsi, tirez avantage de la faiblesse des valorisations de certains secteurs et actions cycliques pour accumuler des positions.

- L'été est généralement la période la plus difficile pour les actions. Parmi les secteurs défensifs, nous conservons notre préférence pour la santé. Il s'agit d'un secteur surperformant sur le long terme et qui bénéficie des tendances de fond liées à l'innovation, au vieillissement de la population et à l'intelligence artificielle.
- Les investisseurs prudents peuvent se diversifier vers d'autres actions solides et/ou bon marché et/ou qui payent de bons dividendes comme l'énergie, les valeurs financières européennes et les services aux collectivités de bonne qualité et qui bénéficient de la transition énergétique.
- Nous éviterions les valeurs technologiques et de consommation richement valorisées après les récentes surperformances. Ces secteurs sont chers et corrigent actuellement. En outre, le consommateur est de plus en plus réticent à accepter les fortes hausses des prix à la consommation observées depuis début 2022.

Performances sectorielles US depuis début 2023: La technologie et les cycliques sont en tête, tandis que les services aux collectivités et l'énergie sont en baisse.



Source : FTSE Russell. Performance au 30 août 2023

Avant l'été, nous recommandions de revisiter les secteurs qui avaient « injustement » sous-performé au premier semestre. En particulier, à côté de la santé, nous recommandions le secteur de l'énergie car nous anticipions une poursuite de la reprise de la demande, tandis que l'offre resterait limitée.

- Le secteur de l'énergie a été le plus performant cet été avec un rebond des prix du pétrole de 70 USD/baril à environ 90 USD aujourd'hui. Le marché du pétrole restera conditionné aux décisions de l'Arabie Saoudite et de la Russie. Du côté de la demande, la reprise des voyages, la solidité économique dans de nombreuses régions et le développement du commerce en ligne soutiennent les prix du pétrole.
- En revanche, le secteur des matériaux a enregistré une performance mitigée en raison des faibles perspectives de l'activité manufacturière, notamment en Chine. Les valorisations du secteur sont toutefois très attractives.
- La technologie étant chère et confrontée à de nouveaux problèmes, n'oubliez pas qu'il existe d'autres véhicules pour surfer sur la tendance de l' IA, y compris des entreprises dans la santé, les services, l'industrie, certaines financières et services aux collectivités qui vont bénéficier de gains de productivité !
- Le secteur immobilier européen coté se redresse mais souffre encore des incertitudes liées à son refinancement, sa croissance et ses dividendes.

Performances sectorielles européennes depuis début 2023: Les cycliques et les technologiques sont en tête; les ressources de base, l'immobilier et l'énergie sont en baisse (mais en reprise).



Source : STOXX. Performance au 30 août 2023

La banque d'un monde qui change

7. Préférences sectorielles

| Reco | Secteur | Industries (Niveau 2) | | |
|------|-------------------------------|---|---|---|
| | (Niveau 1) | + | = | - |
| + | Energie | Energie | | |
| | Matériaux | Matériaux | | |
| | Soins de santé | Pharmaceutiques + Biotech Equip. + services de santé | | |
| = | Services aux collectivités | Serv. aux collectivités EU | Services aux collectivités US | |
| | Financières | Banques EU Financières diverses EU Assurance EU | Banques US Financières diverses US Assurance US | |
| | Immobilier | Immobilier EU | Immobilier US | |
| | Services de Communication | | Télécoms Média | |
| | Industrielles | | Services commerciaux Biens d'équipement Transports | |
| | Technologie | | Technologie | |
| | Biens de consommation durable | | Bien de luxe Services de conso Vente au détail Automobile Loisirs | |
| - | Biens de consommation de base | | | Nourriture & boissons Distrib. alimentaire Produits d'entretien et de soins corporels |

A. Prévisions IBES: Europe

| Price index - in € | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|------------|------------|------------|--------------------|-------------|------------|-------------|------------------|-------------|------------|----------------------|-------------|---------------------|-------------|-------------|--------------|------------|
| 30-08-23 | PE | | | | EPS Growth - % | | | | 1m / 3m % Δ in EPS | | | | Sales growth - % | | | 1m / 3m % Δ in Sales | | Divid end yield (%) | | | | |
| | 2023 | 2024 | 2025 | 12m fwd | 2023 | 2024 | 2025 | 12m fwd | 2023 | 2024 | 2025 | 12m fwd | 2023 | 2024 | 2025 | 2023 | 2024 | | 2025 | | | |
| MSCI EUROPE (€) (*) | 12,8 | 12,0 | 11,1 | 12,2 | -1,7 | 6,6 | 8,2 | 3,6 | 0,3 | -0,9 | 0,0 | -0,8 | 0,1 | -0,2 | 0,1 | -0,8 | -0,7 | 2,7 | 2,69 | -0,8 | -1,43 | 3,4 |
| <i>(*) EU15 + Switzerland + Norway</i> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| MSCI UK (€) | 10,3 | 9,9 | 9,4 | 10,1 | -11,5 | 4,5 | 5,6 | -1,8 | -0,7 | -3,9 | -0,4 | -2,7 | -0,1 | -1,4 | -0,5 | -3,1 | -2,7 | 2,6 | 0,6 | -2,2 | -4,1 | 4,2 |
| MSCI Switzerland (CHF) | 17,4 | 15,9 | 14,5 | 16,4 | 7,7 | 9,7 | 9,2 | 9,0 | -0,7 | -3,2 | -0,9 | -1,5 | -0,9 | -0,7 | -0,8 | -2,1 | 5,2 | 4,9 | 3,5 | -0,6 | -1,0 | 3,0 |
| MSCI Germany | 11,3 | 10,3 | 9,3 | 10,5 | 2,3 | 9,9 | 9,9 | 7,3 | -0,3 | -0,6 | -0,3 | -0,7 | -0,4 | -0,7 | 0,0 | -0,3 | 0,1 | 2,6 | 3,5 | -0,4 | -0,8 | 3,5 |
| MSCI France | 13,4 | 12,6 | 11,5 | 12,8 | -1,0 | 6,9 | 8,8 | 4,3 | 0,5 | 0,0 | 0,2 | -0,5 | 0,4 | -0,3 | 0,3 | 0,3 | 3,0 | 3,4 | -0,4 | -0,4 | 3,0 | |
| MSCI Spain | 10,0 | 9,8 | 9,3 | 9,9 | 8,0 | 1,5 | 6,0 | 3,6 | 2,4 | 4,6 | 2,2 | 4,8 | 1,2 | 2,2 | 2,3 | 4,7 | -0,1 | 0,6 | 2,1 | 1,1 | 1,6 | 3,4 |
| MSCI The Netherlands | 18,1 | 16,3 | 14,0 | 17,0 | 22,5 | 11,3 | 17,0 | 15,5 | 2,0 | 1,8 | 0,3 | -0,5 | 0,6 | 0,9 | 0,8 | 0,3 | 0,8 | 4,4 | 5,0 | -0,2 | -0,4 | 2,2 |
| MSCI Belgium | 16,8 | 15,2 | 13,0 | 15,7 | 14,9 | 10,3 | 17,6 | 11,7 | 0,5 | 0,8 | -0,3 | 0,0 | 0,3 | -1,2 | 0,0 | 0,2 | 7,3 | 5,6 | 8,1 | 0,1 | 0,5 | 3,1 |
| MSCI EUROPE ENERGY | 6,8 | 6,9 | 7,0 | 6,8 | -30,2 | -1,4 | -1,2 | -13,4 | -3,4 | -9,4 | 0,0 | -4,8 | 1,9 | 0,1 | -1,1 | -6,4 | -15,7 | 0,5 | -3,0 | -3,0 | -6,4 | 5,2 |
| MSCI EUROPE MATERIALS | 13,7 | 12,4 | 11,5 | 12,8 | -33,8 | 9,9 | 7,7 | -8,7 | -1,6 | -12,8 | -1,2 | -8,1 | -1,0 | -4,9 | -1,4 | -9,6 | -9,9 | 1,7 | 1,6 | -2,0 | -5,3 | 4,3 |
| MSCI EUROPE INDUSTRIALS | 17,2 | 15,7 | 14,0 | 16,1 | -0,2 | 9,7 | 12,3 | 6,6 | -0,4 | 1,2 | 0,9 | 1,4 | 0,7 | 1,3 | 0,9 | 1,8 | 2,6 | 3,8 | 5,4 | -0,1 | 0,3 | 2,5 |
| MSCI EUROPE CAP GDS | 17,3 | 15,4 | 13,8 | 15,9 | 22,5 | 12,1 | 11,9 | 15,4 | -1,2 | 0,4 | 1,0 | 1,8 | 0,7 | 1,5 | 0,9 | 2,0 | 7,0 | 4,1 | 5,7 | 0,1 | 0,9 | 2,3 |
| MSCI EUROPE COMML SVS/SUP | 19,7 | 18,1 | 16,4 | 18,6 | 4,7 | 9,3 | 10,0 | 7,7 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -0,6 | -0,1 | -1,1 | -0,1 | -0,4 | 4,8 | 3,8 | 5,0 | 0,0 | -0,2 | 2,5 |
| MSCI EUROPE TRANSPRT | 14,4 | 15,3 | 13,0 | 15,0 | -56,3 | -5,9 | 18,1 | -32,8 | 5,0 | 8,2 | 1,5 | 0,8 | 1,8 | 2,4 | 2,7 | 3,2 | -17,8 | 2,2 | 4,0 | -1,2 | -2,7 | 4,6 |
| MSCI EUROPE CONS DISCR | 12,7 | 11,9 | 10,8 | 12,2 | 9,6 | 6,5 | 9,8 | 7,5 | 2,2 | 4,9 | 0,3 | 0,9 | 0,2 | 1,3 | 0,9 | 2,2 | 6,9 | 4,1 | 4,9 | 0,6 | 1,3 | 2,8 |
| MSCI EUROPE AUTO & COMPO | 5,4 | 5,4 | 5,1 | 5,4 | 2,1 | -0,8 | 5,5 | 0,2 | 3,6 | 8,0 | 0,9 | 2,8 | 0,4 | 2,2 | 1,8 | 4,5 | 5,7 | 2,5 | 3,6 | 0,6 | 1,7 | 5,7 |
| MSCI EUROPE CONS DUR/APP | 22,3 | 20,0 | 17,9 | 20,9 | 3,4 | 11,9 | 11,7 | 9,2 | 0,4 | 0,8 | -0,4 | -1,4 | -0,5 | -1,1 | -0,2 | -0,9 | 3,5 | 6,7 | 7,5 | 0,1 | 0,3 | 1,9 |
| MSCI EUROPE CONS SVS | 25,9 | 20,7 | 16,9 | 21,9 | 134,8 | 25,3 | 22,5 | 42,3 | 0,1 | 3,3 | -2,3 | -0,3 | -1,4 | -1,1 | -1,6 | 0,7 | 16,1 | 7,9 | 7,6 | 0,4 | 0,4 | 1,6 |
| MSCI EUROPE RETAILING | 18,8 | 15,6 | 13,4 | 16,9 | 30,5 | 20,4 | 16,1 | 26,0 | 0,8 | 0,0 | 1,1 | -1,0 | 3,0 | 6,6 | 1,0 | -0,2 | 13,3 | 7,0 | 5,8 | 1,7 | 1,4 | 1,7 |
| MSCI EUROPE CONS STAPLES | 17,7 | 16,4 | 15,2 | 16,8 | 2,5 | 7,5 | 8,3 | 5,6 | -0,1 | -0,2 | -0,6 | -1,6 | -0,5 | -1,8 | -0,5 | -1,4 | 3,9 | 3,3 | 3,8 | -0,3 | -0,4 | 3,0 |
| MSCI EUROPE FD/STAPLES RTL | 14,0 | 12,4 | 11,2 | 12,9 | 0,0 | 12,5 | 10,6 | 7,5 | 0,1 | 0,7 | -0,2 | 0,2 | -0,1 | 0,4 | -0,1 | 0,4 | 4,4 | 3,3 | 2,9 | 0,0 | 0,1 | 3,9 |
| MSCI EUROPE FD/BEV/TOB | 17,3 | 16,2 | 15,0 | 16,4 | 2,1 | 6,8 | 8,3 | 5,1 | -0,3 | -0,9 | -1,0 | -2,5 | -0,9 | -2,7 | -0,9 | -2,2 | 3,9 | 3,3 | 4,6 | -0,7 | -1,0 | 3,0 |
| MSCI EUROPE H/H PERS PRD | 20,4 | 18,9 | 17,6 | 19,4 | 4,8 | 7,6 | 7,4 | 6,7 | 0,4 | 1,2 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | -0,2 | 0,3 | 0,5 | 2,7 | 3,2 | 4,2 | 0,1 | 0,0 | 2,7 |
| MSCI EUROPE HEALTH CARE | 17,8 | 15,9 | 14,1 | 16,5 | 3,2 | 11,9 | 13,2 | 9,1 | -0,6 | -1,4 | -1,1 | -1,5 | -0,6 | -0,8 | -0,9 | -1,5 | 2,3 | 6,3 | 6,5 | -0,2 | -0,7 | 2,6 |
| MSCI EUROPE H/C EQ/SVS | 23,2 | 19,9 | 17,5 | 20,8 | 5,1 | 16,4 | 13,8 | 13,2 | 0,8 | -0,2 | 0,5 | 0,4 | 0,0 | -0,4 | 0,5 | 0,2 | 3,5 | 5,2 | 5,4 | 0,1 | -0,2 | 1,8 |
| MSCI EUROPE PHARM/BIOTEC | 17,1 | 15,4 | 13,6 | 15,9 | 2,9 | 11,4 | 13,1 | 8,6 | -0,7 | -1,6 | -1,3 | -1,8 | -0,7 | -0,8 | -1,1 | -1,7 | 1,9 | 6,7 | 6,8 | -0,3 | -0,9 | 2,7 |
| MSCI EUROPE FINANCIALS | 8,0 | 7,5 | 7,0 | 7,7 | 19,6 | 5,9 | 7,0 | 9,6 | 1,8 | 1,6 | 0,5 | 1,6 | 0,2 | 1,0 | 0,9 | 1,6 | 8,5 | 3,7 | 1,9 | -1,7 | -1,7 | 5,1 |
| MSCI EUROPE BANKS | 6,2 | 6,1 | 5,7 | 6,1 | 26,4 | 2,9 | 5,9 | 9,6 | 3,7 | 5,8 | 1,8 | 4,0 | 1,5 | 3,2 | 2,4 | 4,6 | 10,3 | 2,4 | 1,9 | 0,8 | 1,2 | 5,7 |
| MSCI EUROPE DIV FIN | 11,9 | 10,7 | 9,7 | 11,1 | 0,6 | 11,1 | 10,5 | 6,0 | 0,6 | -5,1 | -0,3 | 0,7 | -0,6 | 0,3 | 0,0 | -1,0 | 17,4 | 7,4 | 5,7 | -17,0 | -15,8 | 2,9 |
| MSCI EUROPE INSURANCE | 10,0 | 9,1 | 8,4 | 9,4 | 17,2 | 10,0 | 7,6 | 12,1 | -1,9 | -3,6 | -1,9 | -2,9 | -2,2 | -3,2 | -1,9 | -3,2 | 6,1 | 3,9 | 1,2 | -0,1 | -0,7 | 5,4 |
| MSCI EUROPE REAL ESTATE | 11,1 | 11,0 | 11,0 | 11,1 | 0,0 | 0,9 | 0,6 | 0,2 | 1,5 | 1,7 | 1,5 | 0,7 | 1,0 | -0,7 | 1,5 | 1,1 | 2,0 | 1,2 | 2,4 | 0,0 | 0,2 | 4,9 |
| MSCI EUROPE IT | 22,0 | 19,7 | 16,8 | 20,4 | 13,8 | 12,1 | 16,9 | 11,5 | 0,1 | 0,0 | -0,5 | -1,9 | -0,4 | -1,2 | -0,4 | -1,4 | 6,4 | 5,4 | 8,3 | -0,2 | -0,6 | 1,3 |
| MSCI EUROPE S/W & SVS | 23,3 | 20,2 | 17,9 | 21,1 | 17,9 | 15,4 | 13,1 | 16,0 | 0,3 | -0,9 | -0,1 | -1,0 | -0,5 | -1,7 | 0,0 | -1,0 | 3,1 | 7,5 | 8,8 | -0,3 | -0,6 | 1,5 |
| MSCI EUROPE TCH H/W/EQ | 14,6 | 12,3 | 11,2 | 13,0 | -17,1 | 18,8 | 9,8 | 4,4 | -1,0 | -6,2 | -1,1 | -5,7 | -0,9 | -5,1 | -1,0 | -5,9 | -1,0 | 2,2 | 2,8 | -0,4 | -2,9 | 2,2 |
| MSCI EUROPE COMM. SERVICES | 13,5 | 12,3 | 11,2 | 12,7 | -4,9 | 9,7 | 9,7 | 3,4 | -0,5 | -2,3 | -1,1 | -1,7 | -1,3 | -4,2 | -0,9 | -1,8 | -0,8 | 1,7 | 2,3 | -0,3 | -0,7 | 4,5 |
| MSCI EUROPE TELECOM | 13,1 | 12,0 | 10,9 | 12,4 | -5,8 | 9,6 | 10,2 | 2,5 | -0,1 | -2,9 | -0,9 | -2,0 | -0,5 | -3,4 | -0,7 | -2,2 | -1,0 | 1,3 | 1,5 | -0,1 | -0,6 | 5,4 |
| MSCI EUROPE MEDIA & ENTER. | 14,6 | 13,3 | 12,2 | 13,7 | -2,2 | 10,0 | 8,3 | 5,7 | -1,4 | -0,5 | -1,5 | -1,0 | -3,6 | -6,4 | -1,4 | -0,8 | -0,2 | 3,9 | 6,0 | -1,1 | -1,2 | 2,0 |
| MSCI EUROPE UTILITIES | 11,6 | 12,0 | 11,9 | 11,9 | 2,0 | -2,9 | 0,5 | -1,5 | 4,3 | 8,6 | 1,4 | 3,0 | 0,8 | 1,8 | 2,4 | 4,7 | -6,8 | -2,9 | -1,0 | 0,6 | 2,4 | 4,5 |

Source : IBES



La banque d'un monde qui change

B. Prévisions IBES: Etats-Unis

| 30-08-23 | PE | | | | EPS Growth - % | | | | 1m / 3m % Δ in EPS | | | | | | Sales growth - % | | | 1m / 3m % Δ in Sales | Divid end yield (%) | | | |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|-------------|------------|--------------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|------------------|--------------|------------|----------------------|---------------------|------------|------------|------------|
| | 2023 | 2024 | 2025 | 12m fwd | 2023 | 2024 | 2025 | 12m fwd | 2023 | 2024 | 2025 | 12m fwd | 2023 | 2024 | 2025 | 2023 | 2024 | 2025 | | 2023 | | |
| MSCI USA | 20,8 | 18,6 | 16,5 | 19,2 | 1,5 | 11,9 | 12,9 | 9,3 | 1,7 | 0,5 | 1,1 | 0,778 | 1,246 | 1,622 | 1,159 | 0,596 | 2,1 | 4,9 | 5,6 | 0,6 | 0,3 | 2,0 |
| MSCI USA ENERGY | 11,4 | 11,5 | 11,1 | 11,4 | -25,0 | -1,3 | 3,6 | -10,8 | 1,9 | -4,6 | 1,8 | -4,2 | 3,2 | -0,1 | 1,8 | -4,3 | -17,7 | -0,2 | -2,3 | 0,4 | -3,6 | 2,9 |
| MSCI USA MATERIALS | 18,0 | 16,7 | 15,1 | 17,1 | -21,8 | 7,8 | 10,5 | -3,5 | -1,2 | -5,1 | -0,7 | -3,2 | 1,0 | -2,2 | -0,9 | -3,8 | -7,6 | 1,7 | 3,0 | -1,2 | -3,5 | 2,0 |
| MSCI USA INDUSTRIALS | 21,0 | 18,6 | 16,4 | 19,3 | 16,5 | 13,2 | 13,3 | 13,7 | 1,6 | 1,2 | 1,0 | 0,8 | 1,2 | 1,3 | 1,2 | 0,9 | 3,2 | 5,5 | 5,9 | 0,2 | 0,4 | 1,8 |
| MSCI USA CAP GDS | 19,8 | 17,7 | 15,7 | 18,3 | 16,7 | 12,2 | 12,4 | 13,1 | 2,6 | 3,1 | 2,1 | 2,6 | 2,2 | 2,7 | 2,2 | 2,7 | 5,5 | 5,2 | 5,6 | 0,8 | 1,4 | 1,8 |
| MSCI USA COML SVS/SUP | 27,7 | 24,6 | 21,8 | 25,3 | 7,5 | 12,6 | 12,8 | 10,8 | 0,2 | -0,3 | 0,4 | -0,2 | 0,4 | -0,8 | 0,3 | 0,0 | 6,6 | 6,2 | 7,0 | 0,3 | 0,0 | 1,5 |
| MSCI USA TRANSP | 20,9 | 17,8 | 15,3 | 19,0 | 22,5 | 17,4 | 17,0 | 18,4 | -1,5 | -4,8 | -2,4 | -4,6 | -1,7 | -2,2 | -2,2 | -4,8 | -5,0 | 6,2 | 6,2 | -1,7 | -2,7 | 2,3 |
| MSCI USA CONS DISCR | 28,4 | 24,2 | 20,4 | 25,5 | 36,5 | 17,2 | 18,7 | 22,2 | 6,7 | 9,1 | 4,4 | 6,0 | 4,4 | 6,0 | 5,1 | 7,0 | 7,9 | 7,6 | 8,3 | 0,9 | 1,4 | 2,0 |
| MSCI USA AUTO & COMPO | 30,8 | 26,7 | 22,3 | 27,9 | 1,5 | 15,2 | 19,8 | 10,7 | 4,7 | 9,1 | 1,9 | 3,6 | 0,7 | 1,3 | 2,7 | 5,2 | 12,0 | 8,1 | 9,1 | 1,2 | 1,9 | 2,8 |
| MSCI USA CONS DUR/APP | 15,4 | 14,0 | 12,7 | 14,7 | -5,6 | 9,7 | 10,5 | 5,7 | -0,3 | 8,0 | -0,2 | 7,5 | 0,3 | 7,4 | -0,2 | 8,2 | 1,2 | 4,0 | 6,4 | -0,2 | 2,8 | 1,7 |
| MSCI USA CONS SVS | 25,6 | 21,5 | 18,2 | 22,6 | 134,9 | 18,7 | 18,0 | 37,7 | 6,3 | 8,0 | 2,3 | 3,4 | 2,8 | 3,6 | 3,4 | 4,7 | 19,9 | 8,9 | 7,7 | 0,7 | 1,3 | 1,8 |
| MSCI USA RETAILING | 32,9 | 27,5 | 22,7 | 29,2 | 47,2 | 19,6 | 21,1 | 26,0 | 10,3 | 10,1 | 7,9 | 7,9 | 7,9 | 8,7 | 8,6 | 8,6 | 4,8 | 7,8 | 8,4 | 0,9 | 1,0 | 2,2 |
| MSCI USA CONS STAPLES | 20,3 | 18,8 | 17,3 | 19,2 | 2,0 | 7,7 | 8,6 | 7,6 | 0,3 | -0,2 | -0,4 | -1,2 | -0,5 | -1,6 | -0,3 | -1,0 | 3,7 | 3,3 | 3,9 | -0,1 | 0,0 | 2,8 |
| MSCI USA FD/STAPLES RTL | 21,8 | 20,0 | 18,2 | 20,5 | 2,0 | 8,8 | 10,3 | 6,9 | 0,1 | -2,9 | -1,0 | -4,2 | -1,4 | -4,2 | -0,7 | -3,9 | 4,4 | 3,5 | 4,3 | 0,0 | 0,0 | 1,7 |
| MSCI USA FD/BEV/TOB | 17,9 | 16,7 | 15,6 | 17,1 | 2,2 | 7,0 | 7,6 | 6,4 | 0,3 | 0,8 | 0,0 | 0,2 | 0,0 | -0,4 | 0,0 | 0,4 | 2,7 | 2,6 | 3,1 | -0,4 | -0,1 | 3,5 |
| MSCI USA H/H PERS PRD | 25,3 | 23,4 | 21,4 | 23,3 | 1,3 | 8,1 | 9,4 | 12,1 | 0,8 | 2,1 | -0,5 | -1,2 | -0,7 | -1,7 | -0,6 | -1,2 | 1,7 | 4,0 | 4,2 | 0,5 | 0,5 | 2,6 |
| MSCI USA HEALTH CARE | 19,4 | 17,1 | 15,3 | 17,8 | -12,8 | 13,2 | 12,0 | 3,8 | 0,2 | -4,1 | -0,6 | -1,5 | 0,0 | -0,7 | -0,4 | -2,3 | 5,1 | 5,4 | 6,4 | 0,7 | 0,9 | 2,0 |
| MSCI USA H/C EQ/SVS | 18,7 | 17,0 | 15,1 | 17,5 | 3,4 | 9,7 | 12,6 | 7,5 | 0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,9 | -0,1 | -0,6 | 0,0 | -0,7 | 8,5 | 5,7 | 6,5 | 0,9 | 1,2 | 1,6 |
| MSCI USA PHARM/BIOTEC | 19,9 | 17,2 | 15,4 | 18,0 | -21,6 | 15,7 | 11,7 | 1,3 | 0,1 | -6,7 | -0,9 | -1,9 | 0,0 | -0,8 | -0,6 | -3,4 | -6,3 | 4,4 | 5,9 | 0,1 | -0,3 | 2,3 |
| MSCI USA FINANCIALS | 14,1 | 12,8 | 11,4 | 13,2 | 9,4 | 9,6 | 12,2 | 9,6 | 0,6 | -0,9 | 0,0 | -1,1 | -0,7 | -0,9 | 0,2 | -1,0 | 9,8 | 3,4 | 5,2 | 2,0 | 1,9 | 2,3 |
| MSCI USA BANKS | 8,5 | 8,9 | 8,1 | 8,7 | 14,1 | -4,1 | 9,4 | 1,5 | 0,1 | 0,6 | -0,3 | -2,3 | -0,9 | -1,7 | -0,1 | -1,3 | 10,8 | -1,1 | 2,3 | 0,0 | 1,0 | 3,7 |
| MSCI USA DIV FIN | 18,8 | 16,2 | 14,2 | 16,9 | 4,0 | 16,2 | 14,0 | 12,3 | 0,8 | -1,4 | 0,0 | -0,7 | -0,8 | -0,8 | 0,3 | -0,9 | 12,7 | 4,3 | 6,5 | 4,0 | 3,2 | 1,8 |
| MSCI USA INSURANCE | 14,4 | 11,6 | 10,3 | 12,4 | 14,3 | 24,3 | 12,6 | 21,3 | 1,0 | -3,0 | 0,3 | 0,2 | -0,4 | 0,3 | 0,5 | -0,7 | 4,2 | 6,3 | 5,6 | 0,6 | 0,6 | 1,9 |
| MSCI USA REAL ESTATE | 34,6 | 33,4 | 29,7 | 33,8 | -12,9 | 3,6 | 12,6 | -2,4 | 2,9 | 3,3 | -0,3 | 0,0 | 2,0 | 0,6 | 0,7 | 1,1 | 7,4 | 5,4 | 5,7 | 0,2 | 0,5 | 3,8 |
| MSCI USA IT | 29,4 | 25,5 | 21,8 | 26,2 | 0,8 | 15,4 | 16,6 | 14,2 | 3,3 | 4,5 | 2,5 | 3,5 | 2,7 | 5,1 | 2,2 | 2,9 | -0,4 | 8,1 | 9,7 | 0,4 | 0,6 | 1,0 |
| MSCI USA S/W & SVS | 32,0 | 28,4 | 24,7 | 28,7 | 11,9 | 12,5 | 15,0 | 13,2 | 0,9 | 1,9 | 0,2 | 0,6 | 0,3 | 1,1 | 0,2 | 0,8 | 7,9 | 9,9 | 11,6 | 0,0 | 0,0 | 1,1 |
| MSCI USA TCH H/W/EQ | 26,2 | 24,2 | 21,5 | 24,3 | -3,7 | 8,3 | 12,5 | 7,4 | 0,9 | 1,2 | -0,6 | -0,5 | 0,5 | 2,1 | -0,4 | -0,3 | -5,3 | 4,4 | 6,4 | -0,5 | -0,8 | 0,8 |
| MSCI USA COMM SERVICES | 19,5 | 16,4 | 14,3 | 17,3 | 22,7 | 19,1 | 14,3 | 20,3 | 1,4 | 3,9 | 1,3 | 4,5 | 1,2 | 3,8 | 1,3 | 4,2 | 5,1 | 6,7 | 6,0 | 0,1 | 0,6 | 4,4 |
| MSCI USA TELECOM | 8,1 | 7,7 | 7,4 | 7,8 | 1,2 | 6,2 | 4,4 | 4,5 | 0,2 | -1,5 | 0,5 | -0,3 | -0,4 | -1,7 | 0,4 | -0,7 | -0,7 | 1,7 | 1,2 | -0,2 | -0,8 | 7,9 |
| MSCI USA MEDIA & ENTER. | 23,0 | 18,7 | 16,0 | 19,9 | 31,2 | 23,1 | 16,9 | 25,5 | 1,8 | 5,6 | 1,6 | 5,8 | 1,6 | 5,2 | 1,6 | 5,6 | 7,2 | 8,4 | 7,6 | 0,2 | 1,1 | 2,1 |
| MSCI USA UTILITIES | 16,6 | 15,5 | 14,5 | 15,9 | 12,5 | 7,1 | 7,2 | 8,8 | 1,5 | 1,6 | 0,4 | 0,7 | 0,1 | 0,5 | 0,7 | 1,0 | 2,5 | 3,1 | 3,2 | 0,9 | 1,6 | 3,6 |

Source : IBES



La banque d'un monde qui change



BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT CHIEF INVESTMENT ADVISER (CIA) NETWORK

Edmund Shing

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Directeur des investissements

Grace TAM

Chief Investment Advisor

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Adviser

Édouard DESBONNETS

Investment Advisor, Obligations

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Adviser

Alain GÉRARD

Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Strategist Senior Investment, PRB

FRANCE

Jean-Roland DESSARD

Chief Investment Adviser

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Stratège

Stefan MALY

Ce document marketing est fourni par la Wealth Management de BNP Paribas, société anonyme au capital de 2 499 597 122 €, dont le siège social est sis 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France sous le numéro 662 042 449, agréée en France par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à garantir l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Le présent document est confidentiel et destiné exclusivement à être utilisé par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA, les sociétés de leur Groupe (« BNP Paribas ») et les personnes auxquelles il est émis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou révélé par des destinataires à d'autres personnes ou fait référence à un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ni auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les renseignements fournis ont été obtenus auprès de sources publiques ou non publiques qui peuvent être considérées comme fiables et, bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer le présent document et, en cas de précautions raisonnables, l'exactitude ou l'omission du document ne doivent pas être reconnues. BNP Paribas ne certifie et ne garantit ni ne garantit aucun succès, profit, rendement, performance, effet, effet ou bénéfice prévu (juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ni le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas avoir trop confiance dans les informations historiques théoriques relatives à la performance historique théorique. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les informations contenues dans ce document ont été rédigées sans tenir compte de votre situation personnelle, y compris votre

AVERTISSEMENT

situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre pleinement les risques, y compris tout risque de marché associé à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit pleinement comprendre les caractéristiques de la transaction et, sauf disposition contraire, être en mesure de supporter financièrement la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit garder à l'esprit que la valeur d'un investissement ainsi que le revenu en découlant peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à une lecture préalable et à une compréhension de la documentation relative au produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs et les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En l'absence de toute disposition écrite, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier d'un investisseur pour ses opérations.

Les informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document reflètent le jugement de l'auteur le jour de sa rédaction ; elles ne doivent pas être considérées comme une autorité ni être substituées par quiconque dans l'exercice de son propre jugement et peuvent être modifiées sans préavis. Ni BNP Paribas ni aucune entité du Groupe BNP Paribas ne pourront être tenus responsables des conséquences susceptibles de résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut percevoir des frais de distribution sur lesquels vous pouvez obtenir des informations complémentaires sur demande spécifique. BNP Paribas, ses salariés ou administrateurs peuvent exercer des fonctions ou entretenir des relations avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limites ci-dessus.

© BNP Paribas (2023). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.

The bank
for a changing
world